

## 信贷集中与扩张、软预算约束竞争 和银行系统性风险

江曙霞 罗杰 黄君慈

(厦门大学经济学院金融系, 福建厦门 361005)

**摘 要:**从2003年开始,中国经济发生局部过热,银行信贷扩张是这次地方政府主导型投资过热的重要支撑和扩张加速器,归根到底是软预算约束机制导致银行信贷系统性风险开始积聚。本文通过建立地方政府、国有企业、银行三类主体的效用函数及其软预算约束模型,分析三方共谋贷款扩张的制度机理,解释目前信贷集中与扩张——软预算约束竞争——银行系统性风险三者之间的内生逻辑。

**关键词:**信贷集中;信贷扩张;预算软约束;系统性风险

**中图分类号:**F832.1 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-7246(2006)04-0040-09

### 一、信贷集中与扩张:一个基本描述

中国经济经过五年的低迷之后,在2003年进入新一轮经济周期的上升阶段。2003年,全国固定资产投资同比增加27.7%,2004年为25.8%,过热迹象主要表现为投资过热,而行业结构主要集中在钢铁、电解铝、水泥、房地产、汽车和基础设施等领域\*,这些行业均发生了盲目投资、低水平重复建设以及信贷增长过快,而集中投向基础设施的中长期贷款主要是开发区贷款、土地储备贷款、城市基础设施贷款(均具有地方政府投资背景)。由于我国特有的软预算约束体制下的政府主导型融资体制,信贷资金成为各类投资的主要资金来源。2003年国内非金融企业的贷款、股票、国债和企业债的融资比重分别为78.7%、16.5%、1.2%和3.6%,银行信贷扩张成了2003年和2004年投资过热的重要支撑和加速器。随着宏观调控措施的出台,国内投资增长速度出现下降的趋势,但银行中长期贷款的增速却下降缓慢。2004年上半年,金融机构中长期贷款累计增加7331亿元,短

收稿日期:2006-01-16

**作者简介:**江曙霞(1955-),女,福建人,经济学博士,厦门大学金融系教授,博士生导师,研究方向为金融制度与金融监管。

罗杰(1970.8-),男,湖北人,华东交通大学经管学院讲师,厦门大学金融系2003级博士,主要研究制度金融学。

黄君慈(1978.1-),女,福建人,厦门大学金融系2003级博士,主要研究制度金融学。

\* 2003年钢铁投资增长96.5%,电解铝增长92.55%,水泥增长121.9%,房地产投资增长29.7%,汽车投资增长87.2%。

期贷款增加 5441 亿元, 短期贷款同比少增 1684 亿元, 而中长期贷款同比多增 738 亿元, 信贷结构中长期化、信贷集中与扩张和信贷风险累积之间的矛盾在这次经济加速过程中逐渐显化。

经营资金的集中、信贷管理权限的集中<sup>①</sup>、信贷投向的集中是当前银行信贷集中与扩张的基本特点。应该说, 随着国有商业银行组织结构战略收缩, 不管是经营资金的集中、信贷管理权限的集中还是信贷投向的集中都是一种市场化的自然反应和风险规避的选择。但是由于地方政府主导型投融资体制和软预算约束竞争的激励效应, 信贷集中和扩张异化成“信贷公地悲剧”, 使得地方政府——企业(包括国有和非国有企业)——银行三方共谋贷款扩张所衍生的银行系统性风险迅速集聚。本文将通过分析地方政府、企业(包括国有和非国有企业)、银行三方共谋贷款扩张的制度机理来解释目前信贷集中与扩张——软预算约束竞争——银行系统性风险生成的逻辑。

## 二、效用函数、信贷扩张与银行系统性风险——软预算约束竞争

软预算约束(Soft Budget Constraint)是科尔奈 1980 年在分析社会主义企业行为时首先提出的概念, 是指当社会主义经济中的国有企业一旦发生亏损或面临破产时, 国有企业的经理会预期得到国家财政支持。而国家或政府常常通过追加投资、减税、提供补贴等方式, 保证其生存下去。预算软约束的本质含义是指向企业提供资金的政府或银行等机构, 未能坚持原有的契约, 致使企业的资金运用超过了其当期收益的范围。或者从跨时期的角度来说, 银行机构使企业的支出途径超出了其将来收入的现值所确定的限度(平新乔, 1998)。我国历来的经济过热都是投资过热引起的, 而这次投资膨胀是经济扩张的关键。内生于国有产权“公地悲剧”的预算软约束和信用环境的恶化, 加上我国政治体制中数量型政绩考核导向的激励机制与嵌入经济竞争中的政治晋升博弈(周黎安, 2004), 使得地方政府、企业(包括国有和非国有企业)、银行三者共谋土地和贷款这两种最关键的生产要素, 在土地转让权含糊不清和银行产权约束不力的背景下, 强制性低价出清土地市场和信贷市场, 人为压低投资的私人成本, 使私人投资也产生过度投资的挤入效应, 三方共谋机制在这次投资过热过程中加剧了信贷倒逼和隐形信贷风险积聚的逻辑链条, 宏观上表现为固定资产投资(尤其是热点行业与基础设施建设)和银行信贷的大量增加。而内生于公有产权“公地悲剧”的软预算约束机制则直接表现为地方政府、国有企业经理和银行家的多元化效用函数和由此产生的软预算约束投资冲动以及风险约束软化。

### (一) 地方政府(官员)效用函数

在一般意义上, 地方政府官员的效用函数为  $u = u(Y, P)$ , 它满足

$$\begin{aligned}\frac{\partial u}{\partial Y} &> 0, \quad \frac{\partial u}{\partial P} > 0; \\ \frac{\partial^2 u}{\partial Y^2} &> 0, \quad \frac{\partial^2 u}{\partial P^2} < 0\end{aligned}$$

其中 Y 代表政绩(以经济发展的数量指标为官员政治绩效考核的评价核心, 强化了

① 上述两点很多文献已进行了系统的研究, 本文不作赘述。

地方官员效用函数中  $Y$  的权重), 在地方官员心目中, 它表现为 GDP 的扩张, 函数的风险偏好性体现了官员对权力的追逐;  $P$  代表官员的腐败收入与在职消费。本文假定官员是廉洁的, 主要将分析讨论官员对 GDP 扩张的追求与偏好, 这样上述政府官员效用函数将简化为

$$u = u(Y)$$

假设 1: 某地有一个投资项目, 其投资期为  $T$  年, 该地方政府官员离任期届满还有  $n$  年, 且满足  $T > n$ 。

假设 2: 由于该项目在整个投资期内都将带来 GDP 的增长, 因此我们将使用动态效用函数来描述这一动态或跨时期的选择问题。根据动态效用理论的假设, 人们的效用可以按货币的时间价值进行折现和加总。假设在整个投资期内折现率不变, 均为  $\beta$ 。

假设 3: 整个投资期内产生的 GDP 增长集合  $\xi$  满足

$\xi = \{Y = \{Y_t\}_{0 \leq t \leq T} : \Omega \times [0, T] \rightarrow IR' \text{ 关于 } \{F_t\}_{0 \leq t \leq T} \text{ 适应的平方可积过程}\}$ , 即满足

$$E\left(\int_0^T \|Y_t\|^2 dt\right)^{\frac{1}{2}} < \infty$$

假设 4: 政府官员是具有强烈机会主义倾向的理性经济人。关于该项投资将给政府官员带来的预期效用  $V$  为

$$V = E\left[\int_0^T e^{-\beta t} u(Y_t) dt\right] = E\left[\int_0^n e^{-\beta t} u(Y_t) dt + \int_{n+1}^T e^{-\beta(t-n-1)} u(Y_t) dt\right] \quad (1)$$

根据风险溢价定理, 有  $Eu(x) = u(Ex - R_x)$ , 其中  $R_x$  为风险溢价,  $-\infty < R_x < +\infty$ , 则有

$$\begin{aligned} V &= \int_0^n e^{-\beta t} Eu(Y_t) dt + \int_{n+1}^T e^{-\beta(t-n-1)} Eu(Y_t) dt \\ &= \int_0^n e^{-\beta t} u(EY_t - R_1) dt + \int_{n+1}^T e^{-\beta(t-n-1)} u(EY_t - R_2) dt \end{aligned} \quad (2)$$

因为在投资期满之前, 政府官员的任职就将到期, 根据假设 4, 政府官员任职期满后该项目对地方经济 (GDP) 的作用将不为官员所考虑, 因为它直接体现为下届政府的政绩。因此, 方程 (2) 将变为:

$$V = \int_0^n e^{-\beta t} u(EY_t - R_1) dt \quad (3)$$

在这个效用函数中, 政府官员需要选择的变量是  $R_1$ , 为了实现效用最大化, 政府官员的占优策略将是选择  $R_1 < 0$ , 且  $|R_1|$  越大的投资项目。这就意味着政府官员将对有利于其数量型绩效考核的项目进行投资, 导致重复建设和过度竞争, 增大投资项目的潜在风险, 为了防止投资项目在任期内暴露风险, 政府将会采取在任期内通过政策扶持、追加贷款等行政措施, 将使该项目的风险递延到以后 (政府官员的届别机会主义行为)。

## (二) 国有企业经理的效用函数

设国有企业经理的效用函数为  $V = V(I, C)$ , 它满足

$$\frac{\partial V}{\partial I} > 0, \quad \frac{\partial V}{\partial C} < 0$$

其中  $I$  代表国有企业经理的收入,它包括经理的工资收入与在职消费,受国有企业整体经营规模(或总产出)的影响; $C$  代表企业经理的努力成本。

假设 1:企业的总产出为  $\pi$ ,  $\theta$  为影响产出的随机变量,服从均值为零,方差为  $\sigma^2$  的随机分布。记  $\varepsilon$  为企业经理的努力程度。假设企业总产出将直接由经理的努力程度和随机因子  $\theta$  决定,则令  $\pi = \varepsilon + \theta$ 。

假设 2:令  $W_1$  为国有企业经理的工资收入,  $\gamma$  ( $0 \leq \gamma \leq 1$ ) 为国有企业经理对企业总产出的分享份额,包括经理人员的利润分红与在职消费,则企业经理的总收入为:  $W_1 + \gamma(\varepsilon + \theta)$ 。因此可以写出国有企业经理的预期收入  $I$

$$\begin{aligned} I &= E[W_1 + \gamma(\varepsilon + \theta)] \\ &= W_1 + \gamma E(\varepsilon + \theta) \\ &= W_1 + \gamma \varepsilon \end{aligned} \quad (4)$$

国有企业经理的努力成本  $C$  为

$$C = \frac{1}{2} b \varepsilon^2 \quad (5)$$

其中  $b$  为经理人员努力成本系数。至此,可以写出国有企业经理效用函数的具体形式

$$V = W_1 + \gamma \varepsilon - \frac{1}{2} b \varepsilon^2 \quad (6)$$

从方程(6)不难看出,作为一个国有企业经理,在相同努力水平  $\varepsilon$  的前提下,由于其基本的工资收入是由国家工资政策外生性给定的,经理人员能选择和决定的就只有  $\gamma$  的大小。基于此可以认为企业经理的风险态度是风险偏好,而且  $\gamma$  值越高,企业经理的效用水平将越大。由于国有企业经理的利润分红也受国家政策左右,因此对于经理人员来说,为了实现自身效用的最大化,增加  $\gamma$  将是其占优策略,增加  $\gamma$  相当于增加经理人员的在职消费水平,这将直接影响经理人员的经营策略选择,即通过谋求扩大信贷规模来扩展企业的经营规模。

### (三) 银行家效用函数

设银行家效用函数为  $U = U(P, M)$ , 它满足

$$\frac{\partial U}{\partial P} > 0, \quad \frac{\partial U}{\partial M} < 0$$

其中  $P$  代表银行家的收入,主要取决于银行的预期利润,这里我们用贷款利息收入来代表; $M$  代表政绩声誉,受不良资产即贷款违约的影响。在这里我们没有考虑银行家的经营成本,即努力成本,因为这不是本文要重点分析的问题。

假设 1:现在市场上只有一家银行,两家企业,其中一家为国有企业,另一家为民营企业。银行可用信贷资金  $D$  万元,两家企业都有贷款需求。从企业利润最大化角度考虑,银行将这  $D$  万元信贷资金全部发放为其最优决策。银行家决定这笔信贷资金的分配比例  $\kappa$ ,即国有企业将取得贷款  $\kappa D$  万元。

假设 2:银行家无寻租受贿行为,但由于信息不对称,监管部门并不知晓。一旦贷款出现问题,监管部门将介入调查,判定该笔贷款违约是由银行家的主观过错还是客观过错

导致,并根据调查结果对银行家进行处罚。

假设 3:银行家因客观过错受到的处罚与其货币收入之间的边际替代率为  $\alpha$ ,因主观过错受到的处罚与其货币收入之间的边际替代率为  $\beta$ ,根据实际情况我们不难得知  $\alpha \ll \beta$ <sup>①</sup>。取变量  $t$  为银行家在事前对贷款违约被判定为客观过错的概率,为  $0 \leq t \leq 1$ , $t$  取 0,1 代表监管部门的调查结果。 $t_1$ 、 $t_2$  分别代表银行家对国有企业和民营企业贷款违约后被认定为客观过程的事先判定,根据当前我国的实际情况我们不难发现,作为一种事前的概率判断,银行家的判断有如下规律

$$t_1 \rightarrow 1, t_2 \rightarrow 0$$

假设 4:银行家对外制订统一的贷款利率  $r$ 。国有企业贷款违约的平均概率为  $p$ ,民营企业贷款违约的平均概率为  $q$ 。

因此我们可以写出银行家的预望收入  $P$

$$\begin{aligned} P &= W_2 + \delta [\kappa \cdot rD \cdot (1-p) + (1-\kappa) \cdot rD \cdot (1-q)] \\ &= W_2 + \delta rD [\kappa(1-p) + (1-\kappa)(1-q)] \end{aligned} \quad (7)$$

其中  $W_2$  为银行家的工资收入, $\delta$  为利润提成。银行家的政绩声誉  $M$  为

$$M = \alpha^t \beta^{1-t} \kappa D \cdot p + \alpha^t \beta^{1-t} (1-\kappa) D \cdot q \quad (8)$$

我们假设银行家是风险中性的,则其效用函数可以用折算的货币收入来表示,即  $U(x) = x$ <sup>②</sup>。因此我们可以写出银行家效用函数  $U$  的具体形式

$$U = W_2 + \delta rD [\kappa(1-p) + (1-\kappa)(1-q)] - \alpha^t \beta^{1-t} \kappa D \cdot p - \alpha^t \beta^{1-t} (1-\kappa) D \cdot q \quad (9)$$

在方程(9)中,银行家需要决策的变量只有  $\kappa$ ,即  $U = U(\kappa)$ 。再根据假设 3,我们取  $t_1 = 1, t_2 = 0$ ,代入方程(9),则有

$$U(\kappa) = W_2 + \delta rD [\kappa(1-p) + (1-\kappa)(1-q)] - \alpha \kappa D \cdot p - \beta (1-\kappa) D \cdot q \quad (10)$$

两边对  $\kappa$  求导,得

$$U'(\kappa) = \delta rD [(1-p) + (1-q)] - \alpha D p + \beta D q \quad (11)$$

根据假设 3 有  $\alpha \ll \beta$ ,因此我们可以求出  $U'(\kappa) > 0$ ,即银行家效用函数是变量  $\kappa$  的增函数。此时银行家的最优战略将是尽可能地提高  $\kappa$  的比例,也就是尽可能地增加对国有企业和地方政府主导的相关基础设施建设(其投资主体都是国有投资公司)的贷款。

#### (四) 地方政府、国有企业与国有银行三重软预算约束模型

现在将软预算约束模型置于财政框架下来分析中央政府、地方政府、国有企业之间的三重博弈,根据钱颖一和罗兰(1998),整个经济由一个中央政府和  $N$  个地方政府组成,政府官员与其所管辖的企业之间的基本博弈模型如图 1 所示

定义地方政府的预算为

$$T - S = E = I + z \quad (12)$$

政府的预算收入(税收)  $T$  被用于三个目的:政府拯救企业的补贴金  $S$ ,公共基础设施

① 在现实中,银行家因客观过错受罚一般为贷款总金额的一定比例,如 10%,但银行家一旦被认定是因其主观过错(一般就被认为有受贿行为)而导致的不良资产,其受到的处罚往往会影响到其政治前途甚至被判刑,因此  $\beta$  往往是贷款总金额的数十倍,所以有  $\alpha \ll \beta$  的判断。

② 此时  $U''(x) = 0$ ,保证了风险中性的假设。

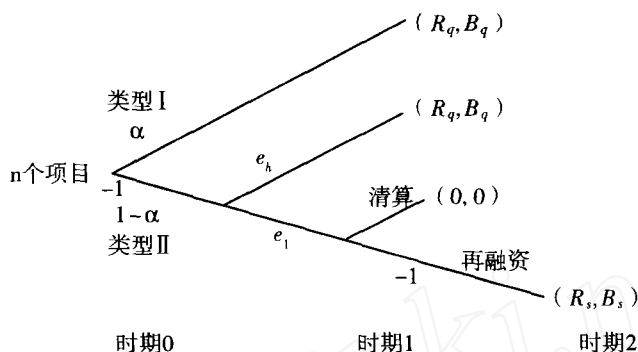


图 1

投资  $I$  和地方公共品  $z$ 。如果预算约束是硬的,坏项目(类型 II)的企业将选择高努力水平  $e_h$ , 则有  $E^H = nR_q$ ; 如果预算约束是软的,企业将会选择低努力水平  $e_l$ , 则有  $E^L = \alpha nR_q - (1 - \alpha)n$ 。很明显有  $E^H > E^L$ 。

定义地方政府目标函数为国有企业职工收益  $y$  和非国有企业职工收益  $x(K, I)$  ①与们从地方公共品所获效用  $\mu(Z)$  ②之和:

$$W = x(K, I) + y + \mu(z) \quad (13)$$

根据钱颖一(1998)的结论,在财政集权体制下,给定  $B_s > \frac{\partial x(K, I^C)}{\partial I}$  ③,地方政府追求目标效用  $W$  最大化,这时政府拯救企业的代价是  $B_s$ , 而收益为  $\mu'(z) = \frac{\partial x(K, I)}{\partial I}$  ④,不拯救企业的事后成本将高于事后收益。此外,由于  $E^H > E^L$ ,  $x(K, I)$  和  $\mu(z)$  是凹函数,则有  $I^C < I^{FB}$  和  $\frac{\partial x(K, I^C)}{\partial I} > \frac{\partial x(K, I^{FB})}{\partial I}$  ⑤,因此政府可以从拯救坏项目的国有企业中获取政治收益,这样必将不可能存在硬预算约束。

基于财政分权和货币集权的中国转轨经济,中央政府成为整个改革成本和风险的最终承担者,而寡头垄断国有金融体系是“信贷公地悲剧”的逻辑起点。由于国有企业资金陷阱和地方政府政绩工程、重复建设资金陷阱——国有金融体系系统性不良贷款——中央财政最终出资化解这一逻辑链条,它使得中央政府无法向地方政府、国有企业、国有银行发出可信威胁(放弃作为国有银行不良贷款的最终承担者),使得地方政府、国有企业投资风险软化和国有银行信贷风险软化,导致地方政府对坏项目进行补贴时获取的总效用  $W$  大于承诺中止较差项目时的总效用以及基础设施等重复建设的投资风险软化,无法形成硬预算约束机制。特别是地方政府可以在发生财政赤字时以从国有商业银行获取贷款等形式从中央政府寻得补助(地方政府财政缺口和财政风险金融化、国家化),使得

①  $x(K, I)$  是凹函数,  $K$  为非国有企业资本金。

②  $\mu(Z)$  是公共物品的凹函数。

③  $I^C$  为软预算约束条件下政府关于基础设施投资的最佳水平解。

④ 推导过程详见 Qian, Yingyi and Gerard Roland(1998), "Federalism and the Soft Budget Constraint," American Economic Review.

⑤  $I^{FB}$  为硬预算约束条件下政府关于基础设施投资的最佳水平解。

地方政府在投资项目收益与风险上存在着严重的不匹配和道德风险,强化了上述三类主体的软约束机制。尽管当前我国财政分权制已开始实施,但只要没有改变国家(中央政府)为国有商业银行不良贷款“埋单”的制度设计,我国地方政府及其所辖国有企业预算软约束不但不会得到改善,还将进一步恶化。因此,基于地方政府、国有企业和国有银行特殊的效用函数,上述三类主体的三重序贯博弈必然演化为地方政府、国有银行和国有企业共谋信贷扩张的软预算约束竞争。

(五)个体理性、软预算约束竞争与信贷“公地悲剧”:信贷扩张与银行系统性风险生成的一个制度解释

基于地方政府、国有企业、国有商业银行的效用函数和三重软约束模型的分析,可以得出三个主体都具有扩张信贷规模的内在冲动,在新一轮的投资扩张中形成了寻求信贷扩张的共谋,并且由于产权的公地悲剧和地方政府的扩张冲动、隐形担保强化了上述共谋链条,形成了信贷市场的“公地悲剧”。由于地方政府介入信贷市场,并为企业提供政府隐形担保(Implicit Governmental Guarantee),银行和企业决策时的约束条件改变,商业银行、地方政府、国有企业、民营企业各自个人理性的冲动导致了集体理性的悖论和合成谬误——诱发下述银行系统性风险。第一,从企业角度来看,企业预期将得到政府的“父爱主义”保障时,诱发投资倾向的道德风险,同时被排斥在政府隐形担保机制外(纵向信用链条)的民营企业则通过学习效应和寻租行为来加入这个阵营,从而加大银行的系统性风险;第二,从银行角度来看,各银行基于羊群效应的贷款集中倾向,使市场的追随者低估信贷风险,少数优质客户基于银行过度竞争演绎出的授信竞争必然诱发企业道德风险,助长经济泡沫的形成,势必给银行长期经营带来高风险;而信贷集中和信贷扩张同时带来银行间市场过度竞争,在目前银行产品同质性和服务层次低水平的状况下,必然导致银行间竞相压价,导致银行利润空间丧失,降低银行的可持续发展能力,增加银行体系的脆弱性;同时由于银行预期政府会接受软约束竞争形成的银行不良贷款,会增加对国有企业的贷款规模和放松对其的监管深度;第三,地方政府基于数量型政绩考核体系的压力,会增大其任期内面子工程的信贷投资,通过扩张政府干预边界来获取金融资源,从而形成重复建设和低效建设<sup>①</sup>,诱发地方政府信用风险和基本建设贷款信用风险;地方政府激励本地区的企业和国有银行的合谋,使得国有企业和民营企业的道德风险加剧,信用基础日益薄弱,软预算约束竞争加剧,形成届别机会主义倾向。上述三者的软预算约束竞争是导致我国目前信贷市场扩张和银行信贷系统性风险的制度根源。

### 三、目前我国银行系统性风险的相关表现形式

#### (一)政府行为企业化、软预算约束与信贷政治性经济周期风险

20 世纪 80 年代以来的行政性分权和财政包干制度强化了地方政府的财政和经济激励,而基于地方 GDP 增长的政治性绩效考核体系和嵌入经济竞争中的政治晋升博弈,进一步强化地方政府官员支持本地企业和发展本地经济的激励(政府行为企业化),以获取

<sup>①</sup> 低价土地市场和信贷市场强制性出清,使低于平均利润的项目进入,导致市场过度挤入,一旦经济景气回落,该类项目便成为劣质项目,诱发信贷系统性风险。

政治晋升博弈的政绩位次和政治收益,因此陷入地方官员主导型投资的重复建设恶性竞争怪圈(囚徒困境)。由于只能在被设定的博弈结构中进行最优策略选择,地方政府官员总是优先选择那些满足政绩最大化(GDP扩张——政绩——升迁)的策略选择。地方政府干预国有银行经营而产生的银行流动性风险将首先由中央政府来承担责任,而地方政府责任相对较小(搭便车),造成地方政府投资风险软约束,加剧了地方政府的投资冲动和干预银行经营活动的动机,导致财政风险金融化,从而诱发银行的系统性风险。

因此政治性经济周期诱致的信贷风险生成机理可表述为:经济膨胀时,企业大量借款进行投资而不顾其筹资成本(地方政府干预下的低价土地市场和“信贷公地悲剧”使得在经济扩张过程中低于社会平均利润率的项目仍然有利可图),这本身就预示着银行债权损失的可能性;而地方政府竞争所诱致的热点行业中以企业过度进入、生产过剩为主要特征的过度竞争,必然导致平均利润摊薄,在政企不分和地方政府投资缺乏风险约束的前提下,造成了暂时的虚假繁荣,大量重复建设行业出现生产能力严重过剩,在此情况下银行的信贷投入在经济景气回落后极易形成新的不良贷款,使银行债权风险转化为现实损失。我国银行潜在系统性风险就是在重复建设导致经济过热——“一刀切式”的抽紧银根——经济衰退——银行不良债权产生的恶性循环中不断积累起来的。

### (二) 地方政府信用道德风险及示范效应

据统计,在目前具有政府背景的中长期信贷中,土地储备贷款中信用放款达到75%,基础设施贷款和公用设施贷款中担保贷款(含质押、保证)高达96%<sup>①</sup>,贷款风险与政府的财政收支状况、还贷能力以及政府信用息息相关。从以下几个方面来看,中长期贷款中隐含着不小的政府信用风险:一是地方政府的配套贷款不仅少且不能及时到位;二是地方政府的政策连续性不强,届别机会主义导致新官不理旧帐的情况很多;三是地方政府财力有限、贷款利息负担沉重,在各地“经营城市”的热潮中,地方政府经常不顾自身实力,使得地方政府财政风险金融化;四是地方政府恶意逃废债,在当前我国社会信用环境整体欠佳的情况下,政府信用意识不强,帮助地方企业恶意逃废债的现象时有发生,基于地方政府信用恶化的示范效应和中央政府对银行不良贷款最后承担者的理性预期,国有企业和民营企业的信贷道德风险得以强化。近年来金融部门对政府等公共部门已经形成了数额巨大的融资余额,这部分贷款实际变相成为了地方政府的财政性支出,造成了政府信用的过度放大和沉淀成本增大,倒逼金融部门进一步加大信贷投放,造成信贷投放总量失控的可能性。因此,地方政府信用道德风险对商业银行系统性风险的传递机制可概括为:地方政府投资风险软约束——政府干预信贷活动——地方政府信用危机及示范效应——银行系统性风险形成和积累。

### (三) 羊群效应与信贷的集中度风险

信贷集中和扩张的一个方面是信贷资金投向的行业集中,最突出的是钢铁等热点行业和有政府垄断背景的行业,另一方面是地方政府的基础设施建设项目。目前,国有银行普遍存在“垒大户”现象即信贷的高集中度:一是贷“大”,即贷款向大城市、大企业、大项

<sup>①</sup> 主要以项目自身未来收益为第一还款来源的许多中长期贷款中,政府虽然不是直接还款人或担保人,但均充当了第二还款人或者保证人的角色。



目集中。二是贷“长”，就是投放贷款的期限加长，贷款期限的变长，隐藏了贷款的短期风险，将风险递延。三是贷“垄断”，就是贷给垄断和热点行业。四、由于同业竞争的日趋激烈，国有商业银行信贷对象严重趋同，部分贷款过分依靠少数大客户，在与信贷集中客户的博弈过程中，银行处于被动地位，不得不满足客户提出的种种条件，导致潜在系统性风险上升。因此上述“垒大户”造成银行信贷客户固定，信贷投向局限性比较大，使银行的经营风险进一步集中化，企业经营状况一旦恶化，经营的稳定性和效益性就受到影响，信贷结构出现了“双失衡”：贷款质量结构失衡和贷款投向结构失衡。而信贷集中的羊群行为则使银行业在整体上产生信贷投向的盲目跟从，使市场的追随者低估该行业的信贷风险，产生“信贷幻觉”：一家银行在考虑自己为企业增加授信额时，仅考虑自己所增加部分导致的信贷风险的增加，而忽视了其他银行与此同时增加授信额所引起的信贷风险的增加，于是出现了信贷领域的“公共地”问题，随之银行的信贷资产质量下降，过度的信贷对象趋同和行业集中、银行羊群效应势必导致银行潜在的系统性风险上升。

### 参 考 文 献

- [1] Qian Yingyi and Gerard Roland, 1998, Federalism and the Soft Budget Constraint [J], *American Economic Review*, 1998.
- [2] Qian Yingyi and Gerard Roland, 1996, The Soft Budget Constraint in China, *Japan and World Economy* [J], 1996.
- [3] 樊纲, 1994, “‘软约束竞争’与中国近年的通货膨胀”[J], 《金融研究》1994 第 9 期。
- [4] 周黎安, 2004, “晋升博弈中政府官员的激励与合作——兼论我国地方保护主义和重复建设问题长期存在的原因”[J], 《经济研究》, 2004 第 6 期。
- [5] 胡汉辉, 许素友, 2001, “预算软约束理论的进展”, 《东南大学学报(哲学社会科学版)》[J], 2001 年第 11 期。
- [6] 钟伟, 宛圆渊, 2001, “预算软约束和金融危机理论的微观建构”[J], 《经济研究》, 2001 年第 8 期。
- [7] 平新乔, 1998, “‘预算软约束’的新理论及计量检验”[J], 《经济研究》, 1998 年第 10 期。
- [8] 胡新天, 2003, “商业银行信贷集中的博弈分析”[J], 《南方金融》, 2003 年第 4 期。
- [9] 孔刘柳, 2000, “我国信贷领域的‘公共地’问题”[J], 《中央财经大学学报》, 2000 年第 8 期。
- [10] 王志华, 2003, “信贷集中与信贷结构‘双失衡’”[J], 《农村金融研究》, 2003 年第 7 期。
- [11] 吴金忠, 杨金柱, 王永青, 2000, “信贷集中：理性行为导致非理性结果”[J], 《济南金融》, 2000 年第 10 期。
- [12] 施海洋, 徐康宁, 2001, “转型时期地方政府行为倾向分析”[J], 《求索》, 2001 年第 2 期。
- [13] 孙天琦, 2004, “关于过热行业和宏观调控的几点思考”[J], 《西安金融》, 2004 年第 6 期。
- [14] 王鲁滨, 魏冰, 2004, “关注中长期贷款快速增长中隐含的信贷风险”[J], 《西南金融》, 2004 年第 6 期。
- [15] 姜青舫, 1990, 《现代效用理论》, 贵州人民出版社[M], 1990 年 3 月。

**Abstract:** Since 2003, some economic sectors in China has suffered from the over-heating, in which, credit concentration and expanding are the important accelerators, while the soft budget constraint is the main impetus which accumulates systematic credit risk of bank. By building up the utility functions of local government, state-owned enterprise and state-owned bank and their soft budget constraint model, this paper analyzes the mechanism of complotting credit expansion, explains endogenetic logic of credit concentration and expansion-competition of soft budget constraint-systematic risk of bank.

**Key words:** credit concentration, credit expansion, soft budget constraint, systematic risk

(责任编辑:杨骏)(校对:LN)